

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang masalah

Pada umumnya kehidupan manusia tidak dapat terlepas dari uang tunai dalam memenuhi kebutuhan hidup sehari-hari maupun untuk berjaga-jaga. Jika kedua keperluan tersebut sudah terpenuhi dan orang-orang tersebut masih memiliki uang tunai yang berlebih, maka kelebihan itu tentunya tidak akan didiamkan saja karena mengundang banyak risiko, yang antara lain : menurunnya daya beli uang dikemudian hari, rusak atau pun hilang. Oleh sebab itu, kelebihan uang tunai pada umumnya akan diinvestasikan agar menghasilkan banyak keuntungan.

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets*. Investasi pada *financial assets* dapat dilakukan dipasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, surat berharga pasar uang, dan lainnya atau dilakukan dipasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi dan lainnya. Sedangkan investasi pada *real assets* diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.¹

¹ Drs.abdul halim,MM,Ak , analisis investasi , 2003 penerbit salemba empat, hal 2

Dalam proses pengambilan keputusan investasi tersebut, setiap investor mempunyai dasar pemahaman tentang pertukaran antara tingkat pendapatan yang diharapkan dan resiko dari investasi yang ada. ‘ *underlying all investment decisions is the trade off that exists between expected return and risk* ‘.² Investor menyukai keuntungan tinggi dengan resiko yang rendah (*risk aversion*). Secara logika kondisi seperti ini tentu sangat diminati para investor lain sehingga kemungkinan tidak akan tercapai (*self interest behavior*) karena semua investor menginginkannya. Sehingga jika anda seorang investor yang ingin mendapatkan keuntungan yang besar tentu harus bersiap menanggung resiko yang besar pula atau *high risk high return*.³

Berdasarkan tipenya, investasi dibedakan yaitu investasi tidak langsung dan investasi langsung. Investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi. Perusahaan investasi adalah perusahaan yang menyediakan jasa keuangan dengan cara menjual sahamnya ke publik dan menggunakan dana yang diperoleh untuk diinvestasikan kedalam portofolionya. Perusahaan investasi dapat dikelompokkan sebagai *unit investment trust*, *closed-end investment*, dan *open-end investment*.⁴

Investasi langsung dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang dapat diperjual belikan dipasar keuangan (*money market*), pasar modal (*capital market*), atau pasar derivatif (*derivative market*). Investasi langsung juga dapat dilakukan dengan membeli aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan. Aktiva keuangan yang tidak dapat diperjual belikan biasanya diperoleh melalui

² Charles P Jones, *Investments*, John Wiley & Sons 2004 hal 8

³ Drs. Lukas Setia Atmaja, M.Sc, *Manajemen Keuangan* penerbit Andi Yogyakarta 2001 hal 7.

⁴ Jogiyanto *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE Yogyakarta 2000 hal 7

bank komersial. Aktiva-aktiva ini dapat berupa tabungan di bank atau sertifikat deposito.

Fokus utama dari penelitian ini adalah bentuk investasi langsung yaitu pada pasar derivatif. Produk-produk di pasar derivatif seperti kita ketahui yaitu kontrak opsi (*option contract*) dan kontrak berjangka (*future contract*). Disebut surat berharga derivatif karena nilainya merupakan jabaran dari surat berharga lain yang terkait. Contoh dari opsi misalnya adalah *warrant*. *Warrant* adalah suatu hak yang diberikan kepada pemegangnya untuk membeli saham dari perusahaan bersangkutan dengan harga tertentu dalam kurun waktu yang sudah ditentukan. Nilai dari *warrant* merupakan jabaran (turunan) dari harga saham yang terkait. Contoh opsi yang lain adalah *put and call options*. *Put (call) option* memberi hak kepada pemegangnya untuk menjual (membeli) sejumlah saham perusahaan lain dalam kurun waktu tertentu dengan harga yang sudah ditetapkan. *Future contract* merupakan persetujuan untuk menyediakan aktiva dimasa mendatang dengan harga pasar yang sudah ditentukan dimuka.⁵

Dapat dikatakan pasar derivatif di Indonesia ini dikategorikan masih baru diperkenalkan kepasar. Untuk kontrak opsi masih belum diperjualbelikan ke publik, sedangkan yang dapat diperjualbelikan adalah kontrak berjangka. Berbeda dengan pengertian kontrak dalam perdagangan biasa, kontrak berjangka merupakan kontrak yang standar dimana jumlah, mutu, jenis, tempat dan waktu penyerahan telah ditetapkan terlebih dahulu. Karena bentuknya yang standar itu,

⁵ jogiyanto, teori portofolio dan analisis investasi, BPFE Yogyakarta, 2000 hal 9

maka yang dinegosiasikan hanya harganya saja.⁶ Sesuai spesifikasinya yang tercantum dalam kontrak dijamin oleh suatu lembaga khusus yaitu Lembaga Kliring Berjangka. Peneliti lebih memfokuskan penelitian pada produk kontrak berjangka (*future contract*).

Perdagangan berjangka merupakan bentuk lain dari kegiatan asuransi yang diciptakan berdasarkan mekanisme yang terjadi di pasar, yaitu dengan membentuk pasar bayangan atau pasar derivative dari pasar komoditi fisiknya, dengan melakukan transaksi di dua pasar tersebut secara bersamaan dengan posisi yang berlawanan (jual dan beli) untuk jumlah dan jenis komoditi yang sama. Dengan demikian, kedua pasar ini akan saling menutupi kerugian yang diderita pada salah satu pasar. Jadi, perdagangan berjangka ini memberikan manfaat ekonomi berupa pengalihan resiko (*risk transfer*) yang tidak diinginkan melalui kegiatan lindung nilai (*hedging*) dan merupakan suatu sumber referensi harga yang dapat dipercaya (*price discovery*).⁷ Berdasar jenisnya kontrak – kontrak tersebut sering disebut kontrak berjangka komoditas dan kontrak berjangka mata uang serta kontrak indeks saham.

Pada dasarnya harga komoditas primer sering berfluktuasi karena ketergantungannya pada faktor – faktor yang sulit dikuasai seperti kelainan musim, bencana alam, dan lain-lainnya. Dengan kegiatan lindung nilai menggunakan kontrak berjangka, mereka dapat mengurangi sekecil mungkin dampak resiko gejolak harga tersebut. Dengan memanfaatkan kontrak berjangka, produsen komoditi dapat menjual komoditi yang baru akan mereka panen

⁶ artikel sekilas tentang perdagangan berjangka komoditi, Bappebti 2001 hal 1

⁷ Johannes Arifin Wijaya, Bursa Berjangka, Andi Yogyakarta, 2002, hal 1

beberapa bulan kemudian pada harga yang telah dipastikan sekarang (sebelum panen). Dengan demikian mereka dapat memperoleh jaminan harga sehingga tidak terpengaruh oleh kenaikan/penurunan harga jual dipasar tunai.

Instrumen lindung nilai atas fluktuasi harga mata uang, sedikit banyak memang sudah tersedia di pasar dalam bentuk transaksi *forward* dan fasilitas *swap*. Bahkan mereka yang berhasrat melakukan spekulasi valas pun siap dilayani oleh *commission houses* yang kini menjamur. Namun demikian, memperkenalkan kontrak berjangka mata uang - katakanlah Rp-US\$ - di bursa yang terorganisir tentu masih menyodorkan sederet manfaat. Sebut misalnya: (1) Mengubah transaksi yang tidak legal - setidaknya-tidaknya dalam kacamata Undang-Undang No 32 tahun 1997 Tentang Perdagangan Berjangka Komoditi - menjadi kegiatan yang legal; (2) Proses transaksi yang terorganisir dan proses pembentukan harga yang transparan merupakan salah satu syarat agar harga yang terjadi bisa berfungsi sebagai *benchmark* (3) Hadirnya unsur pengawasan pemerintah akan memberikan perlindungan yang lebih baik kepada para nasabah, terutama dari *commission house* yang "nakal" (4) Keberadaan lembaga kliring yang menjamin penyelesaian transaksi akan mengeliminir *counter-party risk* dan (5) Ongkos lindung nilai secara keseluruhan akan menjadi semakin murah.⁸ Harga yang terjadi dalam bursa berjangka baik naik maupun turun berhubungan langsung dengan penjual dan pembeli. Jika harga mengalami kenaikan, yang terjadi adalah jumlah pembeli lebih banyak dari penjual atau tekanan beli lebih besar, sementara jika harga

⁸artikel financial future www.bbj-iffx.co.id by hasan zein mahmud

mengalami penurunan maka akan lebih banyak penjual daripada pembeli dan tekan jual akan lebih besar.

Sedangkan volume dalam bursa berjangka memperlihatkan jumlah pelaku pasar yang turut bertransaksi yang ditunjukkan dengan satuan lot perhari. Volume dihitung setiap hari atau perhari transaksi perdagangan. Volume merupakan suatu patokan yang biasanya digunakan untuk melihat tingkat likuiditas pasar.

Berdasar jurnal penelitian sebelumnya “ *the relationship between volume and price variability in futures markets* ”⁹ peneliti bermaksud melakukan penelitian tersebut pada pasar di Indonesia. Dalam riset tersebut secara signifikan hubungan tersebut mempunyai korelasi yang kuat pada 14 sampel komoditas pada penelitian di US. Atas dasar riset tersebut peneliti mencoba mencari “Hubungan dan Pengaruh antara Volume Perdagangan Harian dan Perubahan Harga penyelesaian Perdagangan Harian komoditas untuk Transaksi Kontrak Berjangka Harian yang diperdagangkan di Bursa Berjangka Jakarta”.

1. Pokok Permasalahan

- a) Apakah terdapat hubungan antara volume perdagangan harian dan perubahan harga penyelesaian harian komoditas untuk transaksi kontrak berjangka harian di Bursa Berjangka Jakarta.
- b) Apakah terdapat pengaruh antara volume perdagangan harian dan perubahan harga penyelesaian harian komoditas untuk transaksi kontrak berjangka harian di Bursa Berjangka Jakarta.

⁹ the Journal of Futures Markets. Hoboken : Jan 2000 vol.20

2. Batasan Masalah

a. Pengertian Istilah

Ada istilah yang perlu diuraikan dan dibatasi agar jelas artinya, yaitu :

- 1) Kontrak berjangka, suatu kontrak standar untuk membeli atau menjual komoditi dalam jumlah, mutu, jenis, tempat dan waktu penyerahan di kemudian hari yang telah ditetapkan.
- 2) Volume, jumlah pelaku pasar yang turut bertransaksi yang ditunjukkan dengan satuan lot perhari. Volume dihitung setiap hari atau perhari transaksi perdagangan.
- 3) Harga, harga penyelesaian kontrak berjangka yang terjadi per hari. harga yang ditetapkan bersama oleh Bursa Berjangka dan Lembaga Kliring Berjangka berdasarkan suatu sistem atau formula tertentu yang menjadi dasar perhitungan Lembaga Kliring Berjangka yang menentukan besarnya selisih harga yang harus diterima atau dibayar oleh anggota Kliring Berjangka atas setiap posisi kontrak berjangka yang didaftarkan ke Lembaga Kliring Berjangka.

b. Batasan Penelitian

Agar penelitian ini tidak terlalu luas dan kompleks, perlu diberikan batasan-batasan sebagai berikut:

- 1) Penelitian ditujukan pada kontrak berjangka yang dipertahankan diperdagangkan di Bursa Berjangka Jakarta sesuai Keputusan Presiden Republik Indonesia.

- 2) Pada awal perdagangan kontrak berjangka komoditas yang diperdagangkan baru dua, yaitu Kopi Robusta dan *Olein* diakhir tahun 2000. selanjutnya pada februari 2002 diluncurkan kontrak *Gold*. Untuk Kopi Robusta tidak dilakukan penelitian karena pernah terkena penghentian perdagangan.
- 3) Data yang tersedia untuk kontrak *gold* dari tanggal 31 Januari 2002 sampai dengan tanggal 26 April 2005.
- 4) Data yang tersedia untuk kontrak *olein* dari tanggal 15 Desember 2000 sampai dengan tanggal 15 April 2005.
- 5) Data yang dipergunakan adalah volume perdagangan harian dan harga penyelesaian perdagangan harian kontrak berjangka komoditi.
- 6) Penelitian ini mencari hubungan dan pengaruh dari volume perdagangan harian dan harga penyelesaian perdagangan harian kontrak berjangka.

3. Motivasi Penelitian

Salah satu instrumen investasi yang sesuai dengan istilah *high risk high return* adalah kontrak berjangka. Oleh karena itu, untuk dapat memperoleh tingkat return yang tinggi investor harus berani menerima risiko yang tinggi pula. Bagi para spekulator risiko tersebut dapat diminimalisasi dengan melakukan analisis dan melihat perkembangan berita-berita di pasar riil. Tetapi bagi para hedger kontrak berjangka ini sangat menjanjikan sebagai jaminan akan harga produknya di masa datang.

Perdagangan di bursa berjangka di Indonesia ini yang terbilang baru diperkenalkan diharapkan dikemudian hari akan menjadi sentra perputaran roda perekonomian. Bursa Berjangka Jakarta menyediakan fasilitas mengalihkan resiko sedangkan Bursa Efek Jakarta menyediakan fasilitas jual beli efek. Dengan demikian Bursa Efek Jakarta memudahkan pihak yang membutuhkan dana bertemu dengan pihak yang mempunyai dana. Bursa Berjangka Jakarta tidak menyediakan fasilitas pendanaan itu Bursa Berjangka Jakarta hanya memudahkan pihak yang mempunyai resiko harga bertemu dengan pihak yang bersedia mengambil alih resiko itu (spekulator).

Hubungan antara volume dan harga yang dimaksud dalam skripsi ini merupakan salah satu bentuk studi analisis teknikal. Volume yang mempengaruhi harga akan menentukan bagaimana kondisi pasar yang akan dihadapi. Bila pasar bergairah ditunjukkan volume naik maka harga juga naik. Sebaliknya volume turun harga turun menunjukkan pasar sedang tidak bergairah.

Hubungan antara volume dan harga yang sebelumnya sudah diteliti oleh Bradford pada tahun 2000 pada penelitian di US memang terlihat hasil yang signifikan antara volume dan harga berhubungan positif. Karenanya peneliti merasa tertarik untuk mencoba penelitian tersebut untuk pasar di Indonesia ini.

4. Manfaat Penelitian

1) Bagi investor hedger dan spekulator :

Sebagai bahan pertimbangan untuk mengatur pola waktu keluar masuk pasar dengan tetap mampu mempertahankan likuiditas dan tingkat

keuntungan serta risiko yang diharapkan bagi spekulator. Serta bahan untuk antisipasi timbulnya fluktuasi harga yang dapat mempengaruhi kegiatan usahanya di pasar fisik (spot) bagi para hedger.

2) Bagi peneliti :

Untuk mengaplikasikan teori yang diperoleh selama perkuliahan dengan kenyataan yang sebenarnya yang berkaitan dengan Manajemen Keuangan, khususnya tentang pasar derivatif di Indonesia.

3) Bagi pemerhati bursa berjangka :

Sebagai tambahan informasi dan pengetahuan yang berkaitan dengan penelitian di pasar derivatif Indonesia.

B. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

- a) Untuk mengetahui ada atau tidak hubungan volume perdagangan harian dan perubahan harga penyelesaian harian komoditas untuk transaksi kontrak berjangka harian di Bursa Berjangka Jakarta.
- b) Untuk mengetahui ada atau tidak pengaruh volume perdagangan harian dan perubahan harga penyelesaian harian komoditas untuk transaksi kontrak berjangka harian di Bursa Berjangka Jakarta.

C. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dari penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Dalam bab pendahuluan berisikan tentang latar belakang masalah, batasan masalah, motivasi penelitian, manfaat penelitian, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : Tinjauan Pustaka

Dalam bab ini berisikan tentang tinjauan pustaka, landasan teori, dan hipotesis penelitian.

BAB III : Metodologi Penelitian

Merupakan bab yang menguraikan metode-metode yang digunakan dalam penelitian sehubungan dengan masalah yang ada terdiri dari populasi data dan pemilihan sampel, data dan metode pengumpulan data, dan metode analisis data.

BAB IV : Analisis Data

Dalam bab ini akan membahas tentang analisis data yang telah dikumpulkan dan diuji dengan menggunakan alat analisis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu untuk membuktikan hipotesis yang dikemukakan.

BAB V : Penutup

Merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan dari pembahasan yang telah dilakukan dari bab sebelumnya dan memuat

kelemahan riset sekaligus memberi masukan bagi riset berikutnya berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan.

